



科沃斯机器人股份有限公司

2024 年度跟踪评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2024]跟踪 1361 号

声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议。任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债项的存续期。受评债项存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 根据监管要求，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2024 年 6 月 25 日

本次跟踪发行人及评级结果	科沃斯机器人股份有限公司	AA/稳定
--------------	--------------	-------

本次跟踪债项及评级结果	“科沃转债”	AA
-------------	--------	----

跟踪评级原因 根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

评级观点 本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，主要基于科沃斯机器人股份有限公司（以下简称“科沃斯”或“公司”）维持了突出的行业地位及品牌优势、海外销售规模快速提升，财务杠杆保持在较低水平，持续的经营活动现金净流入为偿债形成有力支撑等方面的优势；但中诚信国际也关注到行业竞争激烈及消费景气度低迷，公司盈利承压，销售及研发端投入产出效率等因素对其经营和整体信用状况造成的影响。

评级展望 中诚信国际认为，科沃斯机器人股份有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

调级因素 **可能触发评级上调因素：**全球市场份额大幅提升，核心技术产品化应用大幅领先同行，品牌影响力和产业链完整性显著提升，盈利水平明显提升且可持续。
可能触发评级下调因素：受行业竞争、新技术出现及行业竞争格局变化等影响，产品竞争力明显减弱，收入及利润规模大幅下降；债务规模快速上升，偿债指标大幅弱化。

正面

- 公司扫地机器人及洗地机产品在国内市场份额位列第一，维持突出的行业地位及良好的品牌优势
- 积极深化海外市场布局，海外销售规模快速提升
- 财务杠杆保持在较低水平，持续的经营活动现金净流入为偿债形成有力支撑，偿债压力较小

关注

- 行业竞争激烈及消费景气度低迷，产品零售均价持续走低，对公司盈利带来压力
- 为维持市场竞争地位，销售及研发费用持续增长，需关注销售及研发端投入产出效率

项目负责人：杨 锐 ryang@ccxi.com.cn
项目组成员：郭子越 zyguo@ccxi.com.cn

评级总监：
电话：(027)87339288

财务概况

科沃斯（合并口径）	2021	2022	2023	2024.3
资产总计（亿元）	107.20	133.10	133.87	136.39
所有者权益合计（亿元）	51.06	64.31	65.48	68.37
负债合计（亿元）	56.14	68.79	68.39	68.01
总债务（亿元）	12.45	19.16	21.64	25.48
营业总收入（亿元）	130.86	153.25	155.02	34.74
净利润（亿元）	20.14	17.00	6.11	2.98
EBIT（亿元）	21.65	18.50	6.59	--
EBITDA（亿元）	23.41	20.84	9.73	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	17.57	17.27	10.91	0.81
营业毛利率（%）	51.41	51.61	47.50	47.17
总资产收益率（%）	25.65	15.40	4.94	--
EBIT 利润率（%）	16.54	12.07	4.25	--
资产负债率（%）	52.36	51.69	51.09	49.87
总资本化比率（%）	19.60	22.96	24.84	27.15
总债务/EBITDA（X）	0.53	0.92	2.22	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	321.96	37.04	13.81	--
FFO/总债务（X）	1.91	1.16	0.46	--

注：1、中诚信国际根据科沃斯提供的其经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021~2023 年度审计报告以及 2024 年一季度未经审计的财务报表整理。其中，2021 年、2022 年财务数据分别采用了 2022 年、2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据采用了 2023 年审计报告期末数；2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，特此说明。

同行业比较（2023 年数据）

公司名称	营业总收入 (亿元)	EBITDA (亿元)	经营活动净现金流 (亿元)	总资本化比率 (%)	EBIT 利润率 (%)	EBITDA 利息保 障倍数 (X)	FFO/总债务 (X)
东菱凯琴	148.01	20.34	16.33	29.79	9.53	18.52	0.37
科沃斯	155.02	9.73	10.91	24.84	4.25	13.81	0.46

中诚信国际认为，科沃斯在清洁电器行业具有突出的地位，具有一定品牌影响力和产品定价权，公司产品品类丰富，且销售布局逐步完善。财务方面，受行业竞争加剧、费用控制压力加大影响，跟踪期内盈利及获现能力相对弱于可比公司，但目前其与可比公司的财务杠杆仍均处于较低水平，偿债指标表现仍均较好。

注：东菱凯琴为“广东东菱凯琴集团有限公司”简称。

本次跟踪情况

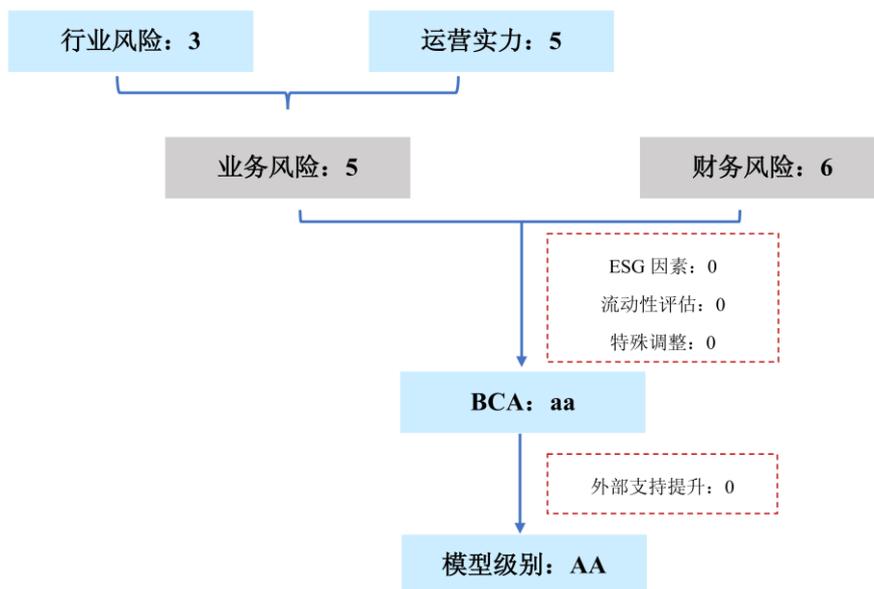
债券简称	本次债项 信用等级	上次债项信 用等级	上次评级有效期	发行金额/债项 余额（亿元）	存续期	特殊条款
科沃转债	AA	AA	2023/06/21 至本报告出 具日	10.40/10.40	2021/11/30~2027/11/29	回售、赎回

注：债券余额为截至 2024 年 5 月末数据。

主体简称	本次主体评级结果	上次主体评级结果	上次主体评级有效期
科沃斯	AA/稳定	AA/稳定	2023/06/21 至本报告出具日

评级模型

科沃斯机器人股份有限公司评级模型打分(C080000_2024_05_2024_01)



注:

外部支持: 公司控股股东对其支持意愿强, 但其可提供的外部支持因素对公司信用水平的影响较小, 外部支持不调升子级。

方法论: 中诚信国际电子行业评级方法与模型 C080000_2024_05

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2024 年一季度中国经济增长好于预期，工业生产与制造业投资加速是主要拉动因素，但消费恢复性增长的势头有所减弱，供需失衡的矛盾尚未缓解，宏观政策仍需着力推动经济实现供需良性循环。

详见《2024 年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11126?type=1>

业务风险

家用服务机器人与智能清洁电器行业竞争激烈且集中度高，市场前景较为广阔；2023 年以来，消费环境整体延续低迷趋势，行业增长乏力；产业规模效应及市场竞争加剧，产品零售均价呈下降趋势，需求转向中低价格段产品，市场总规模仍保持增长。

随着人工智能和物联网技术的飞速发展，家用服务机器人在全球范围内保持很高的市场需求，根据 GFK、中怡康、NPD 和 Stackline 数据统计，2023 年全球扫地机器人市场规模 66 亿美元，同比增长 0.8%。在国内市场，中国消费者对家庭清洁的需求持续提升，国内扫地机器人市场规模保持增长，中怡康数据显示 2023 年中国扫地机器人市场规模已升至 138 亿元人民币，同比增长 5.1%。此外，国内厂商凭借产能、技术、品牌优势快速占据海外市场，2023 年科沃斯、石头科技等行业主要企业抓住海外业务发展机遇，海外销售占比保持提升。市场竞争方面，目前市场集中度高，按零售额统计，中国线上市场前四大品牌市场占有率合计达 85.4%，头部品牌凭借出色的产品性能、创新的技术应用以及精准的市场定位，占据市场主导地位，但产品相对同质化，主流厂商间市场竞争趋于激烈。2023 年以来，产品结构升级带动行业整体均价小幅上涨，但全能型产品的价格全面下探，其线上零售均价由上年的 4,520 元下降至 4,073 元，线下零售均价由上年的 5,282 元下降至 4,664 元。同期内，2,000~4,000 元的腰部市场产品持续回温，零售额较上年提升 7.8%。综合来看，经济下行压力及下游消费能力降级背景下，高价格段产品业绩压力较大，需求更多转向中低价格段产品，市场总规模仍保持增长。

智能清洁电器行业方面，根据奥维云网数据统计，2023 年清洁电器行业国内市场全渠道零售额 343.8 亿元，同比增长 6.8%，其中，洗地机在清洁电器市场零售额占比已达 35.5%，同比提升 4.5 个百分点。2023 年洗地机在中国市场实现零售额 122.1 亿元人民币，同比增长 22.4%；零售量 504.5 万台，同比增长 44.9%，洗地机市场整体量增趋势明显。从行业竞争情况来看，奥维云网（AVC）线上监测数据显示，2023 年前三品牌占据洗地机市场 68.5% 的零售额份额，头部集中效应明显，其中添可在中国市场线上零售额份额为 43.4%，线下零售额份额为 59.7%。价格方面，受产业规模效应及市场竞争加剧影响，产品价格总体下行，奥维云网（AVC）监测数据显示，2023 年洗地机线上零售均价为 2,289 元，较上年下降 528 元；线下零售均价为 3,397 元，较上年下降 60 元。目前主销价格段为 1,500~3,000 元，零售额占比达 63.3%，同比提升 9.4 个百分点。在竞争日益激烈的行业环境下，厂商需持续围绕产品性能、设计及消费者体验等方面做产品迭代升级，对行业内厂商持续研发的能力要求较高。

中诚信国际认为，科沃斯作为国内清洁电器行业龙头企业，保持突出的行业地位及良好的品牌知名度；跟踪期内，公司持续提高上游原材料自给以加强成本控制，并通过海外业务拓展为业绩增长提供支撑，但行业竞争加剧、消费需求降级等因素对公司的业务运营和产品结构调整等方面提出挑战。

2023 年以来公司股权结构稳定，战略规划聚焦产品多元化和海外营销拓展，具备较好的可行性。

跟踪期内，公司股权结构无重大变化。截至 2024 年 3 月末，第一大股东苏州创领智慧投资管理有限公司持有公司 41.91% 的股权，无股权质押，实际控制人为钱东奇先生。2023 年公司新投资设立 6 家全资子公司，注销 3 家全资子公司，但规模不大，跟踪期内公司合并范围变化对业务结构未产生重大影响。

战略方面，在科沃斯服务机器人板块，公司将加速加快新品的研发与上市，带动提升扫地机器人行业的市场渗透，同时积极推进多品类的规模化发展，稳固中国市场的领先地位，并加速布局更广泛的全球市场，进一步扩大全球市场份额。在添可高端智能生活电器板块，公司将立足于家居清洁、料理烹饪、健康生活与个人护理领域全面布局全球市场，加速品类扩张和行业渗透，构建全球运营体系。

公司为国内清洁电器行业的龙头，行业地位突出并具有良好品牌优势；跟踪期内，公司持续加大研发力度并加强产品竞争力，下游消费需求复苏乏力叠加行业竞争加剧，对公司业绩增长带来压力。

公司为家用服务机器人和智能生活电器行业的龙头企业，旗下科沃斯品牌家庭服务机器人产品及添可品牌洗地机等产品已具备较高的品牌知名度及客户认可度，行业地位突出。根据中怡康数据，2023 年科沃斯品牌（含“一点”子品牌）在国内市场线上和线下零售份额分别为 37.6% 和 77.1%；根据奥维云网数据，添可品牌（含“悠尼”子品牌）在国内市场线上和线下零售份额分别为 43.4% 和 59.7%；受行业竞争加剧影响，市场占有率同比略有下降，但在国内仍稳居行业第一。

公司产品基本实现全部自产，2023 年以来公司无新增重大产线投资，但基于产品结构调整、提质增效需要，对已有产线进行了一定规模的产能调整和改造。截至 2024 年 3 月末，公司共有 1 个服务机器人生产基地和 1 个智能生活电器生产基地，各有 25 条生产线，均位于苏州。产能方面，2023 年服务机器人产能同比下降 15.04%，主要由于进一步增加全能型基站产品占比，产品复杂程度上升；同期内，由于产线提效并针对量大机型调整生产线模式，智能生活电器产线数量同比下降，但单线产能明显提升，产能同比增长 16.48%。从产销情况来看，受产品结构改变、消费环境较为低迷等因素影响，2023 年服务机器人整体产销量略有下滑，但其中全能型产品出货量同比增长 68.6%，占科沃斯品牌扫地机器人销售收入比重增至 79.9%；智能生活电器方面，2023 年添可海外业务高速拓展，推动当期产销量同比较快增长。公司自主生产的优势使得其可及时根据销售端数据调整生产计划，家庭服务机器人产销率水平维持良好，智能生活电器产销率持续改善。

表 1：近年来公司主要产品产销量情况（台）

项目名称	2021	2022	2023	
家庭服务机器人	产能	4,858,062	4,595,992	3,904,658
	产量	3,845,164	2,923,588	2,644,697
	产能利用率	79.15%	63.61%	67.73%
	销量	3,564,371	3,118,887	2,842,057
	产销率	92.70%	106.68%	107.46%

智能生活电器	产能	6,975,000	7,245,000	8,438,800
	产量	5,918,934	5,314,465	6,038,570
	产能利用率	84.86%	73.35%	71.56%
	销量	4,935,839	4,465,413	5,590,991
	产销率	83.39%	84.02%	92.59%

注：部分数据差异主要系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司重视研发创新，形成了产品研发和技术预研相结合的研发机制。在全能型基站产品逐渐成为市场主流的基础上，增强新型传感器、大语言模型、新型机器人结构等方面的技术布局。同时坚持市场化导向，服务公司产品矩阵建设需求，为满足不同价格段消费者多样化需求进行储备。2023 年，公司研发支出 8.77 亿元人民币，同比增长 17.87%，研发力度持续增强；此外，公司注重研发效率与成果转换，确保研发成果迅速转化为实际生产力。截至 2023 年末，公司合计获得授权专利 2,072 项，其中发明专利 700 项（包括 142 项海外发明专利），发明专利中与软件算法相关的共计 167 项，与传感器解决方案相关的共计 32 项，在保持公司行业领先的产品力和竞争优势方面具有重要作用。

跟踪期内，公司发力海外市场，全球销售布局进一步完善，并通过向上游延伸以增强成本控制力和对供应商的议价能力；但行业消费需求降级导致购买力向中低价格段产品集中，公司当年机器人产品布局以高端型号为主，后续产品结构优化情况有待关注。

公司的产品种类丰富，科沃斯品牌服务机器人产品涵盖扫地机器人、擦窗机器人和空气净化机器人等在内的多款服务机器人，添可品牌智能生活电器旗下具有芙万系列洗地机和飘万系列智能吸尘器等产品。此外，公司加大商用清洁机器人、割草机器人、食万智能料理机等新品类上投入，扩展产品多元化应用场景，形成一定业绩补充，但目前尚处于起步期，规模相对不大。除定位中高端的科沃斯品牌及添可品牌外，公司针对中低端消费市场推出“一点”品牌扫地机器人。但中诚信国际关注到，跟踪期内，受经济下行压力较大、消费需求不振影响，服务机器人及智能清洁电器行业产品普遍面临价格下探，高价格段产品需求不足，下游购买力普遍转向中低价格段产品。2023 年公司智能生活电器保持很强的产品竞争力¹，产销量分别同比增长 13.63%和 25.21%；但由于公司服务机器人产品布局以高端型号为主，中低价格领域产品布局密度偏弱，当期产销量同比下滑 9.54%和 8.90%，导致当期业绩表现弱于预期，后续公司多价位产品结构构建情况有待关注。

销售方面，在国内外形成了由线上渠道和线下渠道组成的多元化销售体系，2023 年以来公司加大国内线下业务布局以扩大市场及人群覆盖，当期线下渠道收入占比同比增长 1.68 个百分点至 37.57%。客户集中度方面，2023 年公司前五大客户销售额为 24.98 亿元，占总销售额的比例下降至 16.11%。销售区域方面，公司仍以中国大陆地区销售为主，但跟踪期内公司海外市场拓展取得良好成效，并在新加坡设立海外总部以统筹全球销售网络。2023 年以来，科沃斯品牌深入欧洲市场，依托与直接渠道建立的长期合作基础，推动欧洲市场销售收入较上年显著提升 40.5%；添可品牌进一步巩固在美国的市场份额，并在海外线上业务保持高速增长，海外线上销售收入较上年增长 49.4%，且在亚马逊美国、加拿大、英国、德国、法国、意大利、西班牙、日本等多个

¹ 按零售额统计，2023 年国内前十大洗地机畅销机型榜单中，添可占据七席。

站点保持洗地机品类销量第一的领先地位。2023 年，科沃斯及添可品牌的海外收入分别同比增长 20.1%和 40.5%，占各自收入比重分别达 38.8%和 42.1%。

公司业务成本以直接材料成本为主，采购的主要原材料包括各类塑料粒子、注塑件、电器件、电池、PCBA 线路板组件、包材等，主要在国内采购，整体供应情况较为稳定。公司设立多家子公司²进行塑胶材料、电机、电池等领域布局，已形成一定产能规模，原材料自给能力逐步提升，有助于公司成本控制，2023 年公司直接材料成本由上年的 84.45%降至 83.80%。同时，公司凭借其行业领先地位及规模优势具备较强的供应链整合和议价能力。2023 年公司前五大供应商采购额占年度采购总额的比重为 13.93%，对单一供应商的依赖程度很低。

公司尚有一定规模在建项目，投资压力总体较为可控，但未来产能消化情况需持续关注。

截至 2023 年末，公司在建及拟建项目计划总投资 35.36 亿元，尚需投资 23.83 亿元。除募集资金募投项目外，公司以自有及自筹资金建设工程主要包括添可年产 1,200 万台高端智能生活电器制造中心项目和年产 2GWH 聚合物锂离子电池项目，建设完成后有助于公司提升产能及自身核心零部件自给能力。公司有一定规模投资需求，但考虑公司的经营获现能力及相对充足的自有资金存量，投资压力较为可控，但需关注未来产能消化情况。

财务风险

中诚信国际认为，跟踪期内科沃斯营业收入保持增长态势但增速有所放缓，行业竞争加剧及消费需求降级背景下，毛利率随产品均价有所下降，为维持市场竞争力加大销售及研发投入，盈利及经营获现水平承压，但财务杠杆仍保持较低水平，偿债压力不大。

盈利能力

跟踪期内，公司收入仍主要来自科沃斯服务机器人和添可智能生活电器，2023 年以来海外销售收入快速增长，但消费需求复苏不及预期、行业环境维持竞争激烈态势、产品价格总体下探，当年营业收入仅同比增长 1.16%，增速明显放缓。具体来看，由于消费降级影响高端产品需求，科沃斯服务机器人产销量同比下降，收入同比减少 1.49%；添可智能生活电器产品在国内及海外市场拓展相对较好，产销量保持增长，其收入同比增长 5.24%。同期，毛利率同比下降 4.11 个百分点，一方面系销售均价下行，另一方面系公司为增强产品竞争力引入新功能导致材料成本有所提升。公司期间费用主要系销售费用，为在竞争加剧的行业环境中维持市场地位，2023 年公司加大线上渠道和线下门店布局，销售费用明显增长，期间费用率随之上升，未来需关注公司费用控制情况及销售端投入产出效率。公司利润总额仍以经营性业务利润为主，受销售费用侵蚀，2023 年利润水平同比下滑较多，导致 EBITDA 利润率、总资产收益率等盈利指标表现弱化，盈利能力承压。

表 2：近年来营业总收入和毛利率构成（亿元、%）

项目	2021		2022		2023	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
服务机器人	68.27	49.77	78.74	44.89	77.42	42.69

² 苏州彤帆智能科技有限公司、苏州泰鼎智能科技有限公司、苏州凯航电机有限公司等。

智能生活电器	60.12	54.93	73.13	59.43	76.62	52.79
其他	2.47	10.75	1.38	20.67	0.98	13.83
营业总收入/营业毛利率	130.86	51.41	153.25	51.61	155.02	47.50

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

资产质量

跟踪期内，公司总资产规模小幅增长，资产结构上仍以流动资产为主。2023 年公司经营获现保持正流入，同时以结构性存款为主的交易性金融资产到期，当期货币资金存量增长较多。此外，公司加快销售回款，并持续优化产销差率以清理库存，当期应收账款和存货有所压降，周转效率提升。非流动资产仍主要为在建工程及固定资产，随着添可扩产项目及锂离子电池项目等的推进建设，在建工程及固定资产规模持续增长。

公司负债以应付账款及其他应付款等经营性负债为主。跟踪期内，公司加强对上游票据支付的使用，应付账款小幅收缩，应付票据同比增长，应付账款及票据总额较上年末变化不大，同时应付广告费等构成的其他应付款同比亦企稳。有息债务方面，2023 年公司新增部分借款用于日常经营和在建项目支出需求，债务规模小幅增长，债务期限结构总体仍较为适当。权益方面，利润积累增厚未分配利润，小幅推升所有者权益。财务杠杆方面，公司总资本化比率略有上升，但仍处于较低水平。

现金流及偿债情况

2023 年，存货及应收款周转加快带动经营现金流入保持增长，但市场竞争压力推动公司加大营销及研发力度，销售费用及人员薪酬成本较快增长，当期经营活动现金净流入规模同比收窄较多。公司仍保持一定投资建厂以及购置设备产线的需求，但当年结构性存款到期回收较多导致投资活动现金流呈现净流入。筹资方面，公司经营获现基本能满足日常经营和投资需求，当年借款净增长幅度较小，加之保持一定规模的股利分配，筹资活动现金呈小额净流出态势。

偿债指标方面，2023 年，公司利润水平及经营获现能力承压，经营活动净现金流、EBIT、FFO 对债务本息的保障能力有所弱化，但仍处于良好水平，非受限货币资金对短期债务仍能形成充分覆盖，整体偿债压力不大。截至 2024 年 3 月末，公司共获得银行授信额度 53.48 亿元，其中尚未使用额度为 39.25 亿元。资金管理方面，公司业务主要由两个事业部分别负责科沃斯品牌和添可品牌的产品运营，两个事业部各自管理其运营资金，集团本部主要承担统一融资和资金成本管控职能。

表 3：近年来公司相关财务指标（亿元、%）

	2021	2022	2023	2024.1~3
利润总额	22.53	18.27	6.53	3.17
期间费用率	33.51	38.51	43.09	37.93
经营性业务利润	23.25	20.26	7.68	3.26
EBIT 利润率	16.54	12.07	4.25	--
总资产收益率	25.65	15.40	4.94	--
货币资金	35.77	39.91	50.97	48.31
交易性金融资产	8.39	14.50	0.51	4.42
应收账款	17.84	19.53	16.75	14.44
应收账款周转率 (X)	8.52	8.20	8.55	8.91*

存货	24.17	29.06	28.48	29.00
存货周转率 (X)	3.44	2.79	2.83	2.55*
固定资产	8.19	9.33	10.26	12.77
在建工程	0.96	3.05	8.63	6.93
流动资产/资产总额	84.57	83.60	77.69	77.48
资产总计	107.20	133.10	133.87	136.39
应付账款	24.65	30.58	28.81	24.82
其他应付款	8.91	10.14	10.14	10.71
流动负债/负债总额	82.82	84.38	81.35	81.07
负债合计	56.14	68.79	68.39	68.01
总债务	12.45	19.16	21.64	25.48
短期债务/总债务	24.95	47.89	44.43	52.37
所有者权益合计	51.06	64.31	65.48	68.37
总资本化比率	19.60	22.96	24.84	27.15
经营活动产生的现金流量净额	17.57	17.27	10.91	0.81
投资活动产生的现金流量净额	-12.11	-12.97	4.67	-7.18
筹资活动产生的现金流量净额	11.13	-1.51	-5.21	3.91
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)	241.71	30.69	15.49	--
总债务/EBITDA (X)	0.53	0.92	2.22	--
EBITDA 利息保障倍数 (X)	321.96	37.04	13.81	--
FFO/总债务 (X)	1.91	1.16	0.46	--
非受限货币资金/短期债务 (X)	11.51	4.35	5.30	3.62

注：带*指标经过年化处理。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

或有事项

截至 2024 年 3 月末，公司所有权或使用权受到限制的资产 228.88 万元，受限资产占比很小。此外，同期末公司大股东无股票质押及冻结情况。或有负债方面，截至 2024 年 3 月末，公司无对外担保，亦无影响正常经营的重大诉讼等事项。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，截至 2024 年 5 月，公司近三年所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料显示，截至报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

假设与预测³

假设

——2024 年预计科沃斯仍将在清洁电器行业保持领先地位，随公司完善中低价格段产品布局并加大海外业务拓展力度，公司营业收入同比保持增长。

——2024 年，收入增长但行业竞争压力和费用控制压力仍较大，利润水平及经营获现水平同比或大致持平。

——2024 年公司持续推进在建项目建设，资本支出规模同比大体稳定。

³ 中诚信国际对发行主体的预测性信息是中诚信国际对受评对象信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与发行主体相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的其他事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与发行主体的未来实际经营情况可能存在差异。

预测

表 4：预测情况表

重要指标	2022 年实际	2023 年实际	2024 年预测
总资本化比率 (%)	22.96	24.84	25~28
总债务/EBITDA (X)	0.92	2.22	2.3~2.6

调整项

ESG表现方面，公司遵守环保法律法规，在生产经营中未发生环境污染事件，未发生因违反环保法律法规而受到相关行政主管部门处罚的情形，环境管理等方面表现较好；公司治理结构及内部控制制度较为完善⁵，不断优化治理体系，目前 ESG 表现在行业属于中等水平，潜在 ESG 风险较小。**流动性评估**方面，公司具备一定经营获现能力，备用流动性较为充足，公司作为 A 股上市公司，资本市场融资渠道相对通畅，加之杠杆水平较低，尚有较好的再融资空间。公司资金流出主要用于日常经营周转、债务的还本付息、股利支付及产线建设与改造等，综合来看公司资金平衡状况处于较好水平，未来一年流动性来源可对流动性需求形成覆盖。

外部支持

公司控股股东对其支持意愿强，但其可提供的外部支持因素对公司信用水平的影响较小。

公司系国内清洁电器行业知名头部企业，为苏州市吴中区的主要企业之一，对当地税收和就业有一定贡献，每年可获得一定政府补贴，2023 年公司其他收益 1.51 亿元。公司控股股东为苏州创领智慧投资管理有限公司，实际控制人为钱东奇先生。公司是控股股东的核心资产，且与股东在业务经营、财务等方面重合度高，战略地位重要。控股股东对公司具有很强的支持意愿，但其可提供的外部支持因素对公司信用水平的影响较小。

跟踪债券信用分析

经中国证监会证监许可[2021]3493 号文核准，公司于 2021 年 11 月 30 日公开发行 10.40 亿元可转换公司债券，债券简称为“科沃转债”，债券代码为“113633”。本次发行的可转换公司债券票面利率为：第一年 0.3%、第二年 0.5%、第三年 1.0%、第四年 1.5%、第五年 1.8%、第六年 2.0%，采用每年付息一次的方式，到期归还本金和最后一年利息。2023 年以来，转股价共调整 8 次⁶。截至 2024 年 3 月末，累计因转股形成的股份数量为 1,675 股，占可转债转股前公司已发行股份总额的 0.0002919%。过去 20 个交易日公司平均股价 51.73 元/股⁷，未来转股进展仍待关注。

“科沃转债”募集资金扣除发行费用后拟用于“多智慧场景机器人科技创新项目”、“添可智能生活电器国际化运营项目”以及“科沃斯品牌服务机器人全球数字化平台项目”，截至 2023 年末募集资金尚未使用完毕，尚余 6.25 亿元。

⁴ 中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技(北京)有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

⁵ 公司董事会成员 9 名，其中独立董事 3 名，2023 年以来有 1 名董事变更。

⁶ 2023 年 1 月 20 日第一次调整，由 177.13 元/股调整至 177.17 元/股；2023 年 2 月 20 日第二次调整，由 177.17 元/股调整至 177.32 元/股；2023 年 6 月 15 日第三次调整，由 177.32 元/股调整至 176.42 元/股；2023 年 7 月 5 日第四次调整，由 176.42 元/股调整至 176.45 元/股；2023 年 7 月 21 日第五次调整，由 176.45 元/股调整至 175.34 元/股；2023 年 10 月 26 日第六次调整，由 175.34 元/股调整至 175.41 元/股；2024 年 1 月 2 日第七次调整，由 175.41 元/股调整至 175.44 元/股；企业公告 2024 年 6 月 21 日实施第八次调整，由 175.44 元/股调整至 175.15 元/股。

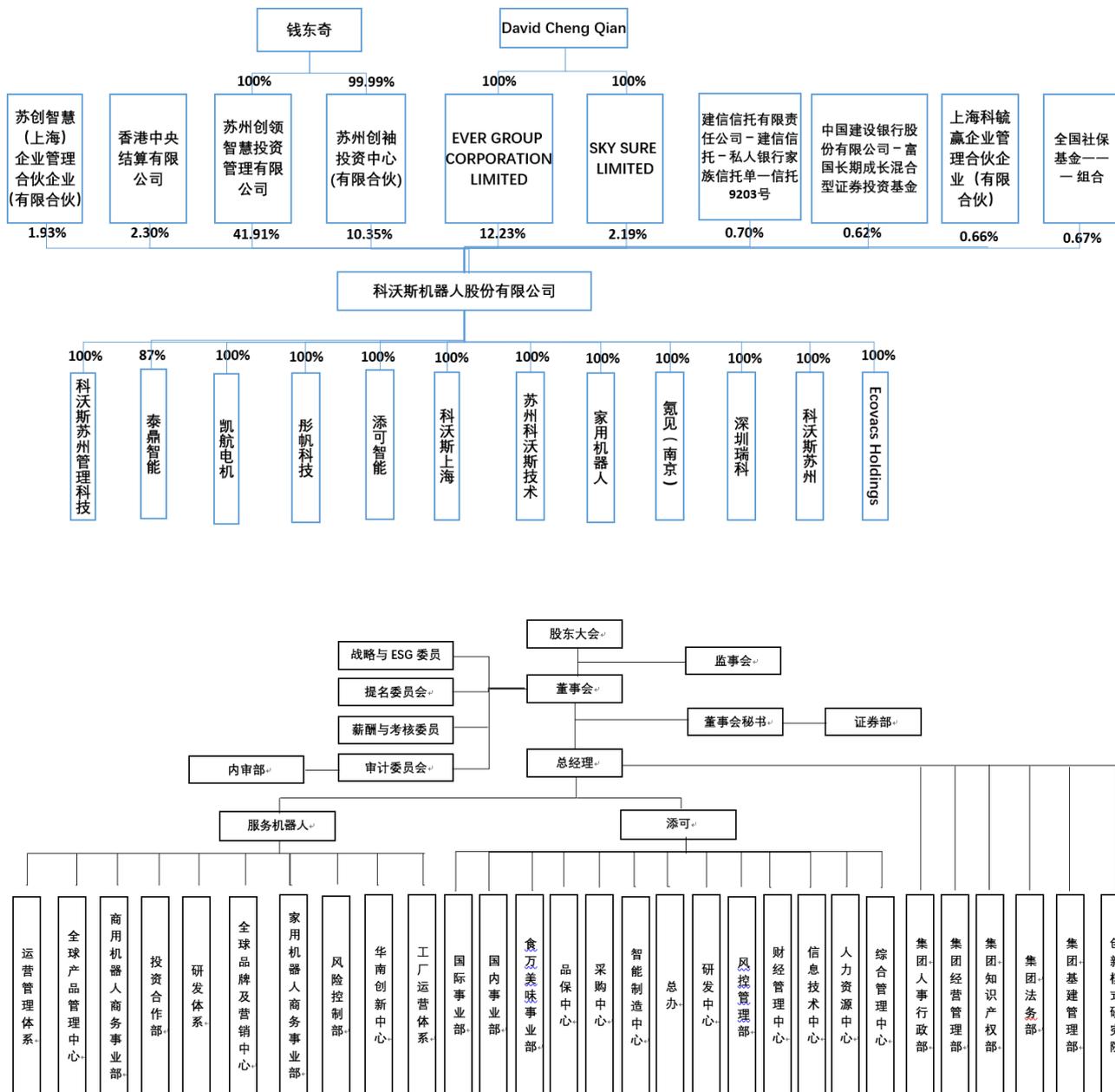
⁷ 以 2024 年 6 月 14 日为截止日期。

科沃转债未设置担保增信措施，债券信用水平与公司信用实力高度相关。跟踪期内，公司行业领先地位稳固，债务规模较低，融资渠道畅通，能较好的保障到期债务接续，目前跟踪债券信用风险未发生明显不利变化。

评级结论

综上所述，中诚信国际维持科沃斯机器人股份有限公司的主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；维持“科沃转债”的信用等级为 **AA**。

附一：科沃斯机器人股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2024 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附二：科沃斯机器人股份有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2021	2022	2023	2024.3
货币资金	357,658.23	399,132.74	509,741.30	483,118.44
应收账款	178,441.17	195,344.15	167,485.74	144,413.17
其他应收款	6,843.35	11,311.21	9,738.65	9,290.31
存货	241,730.60	290,626.95	284,825.97	290,005.73
长期投资	42,646.81	46,621.99	56,418.57	58,440.27
固定资产	81,944.94	93,338.34	102,578.86	127,733.40
在建工程	9,593.00	30,468.15	86,326.71	69,343.04
无形资产	8,803.74	15,844.86	27,486.44	26,380.49
资产总计	1,072,001.42	1,330,957.21	1,338,727.04	1,363,888.71
其他应付款	89,059.88	101,403.00	101,443.15	107,062.72
短期债务	31,066.29	91,769.72	96,116.77	133,457.44
长期债务	93,436.46	99,872.51	120,237.33	121,356.88
总债务	124,502.75	191,642.23	216,354.10	254,814.32
净债务	-233,155.48	-207,490.51	-293,158.32	-228,075.24
负债合计	561,351.47	687,905.87	683,948.91	680,149.65
所有者权益合计	510,649.95	643,051.33	654,778.13	683,739.06
利息支出	727.02	5,627.97	7,045.83	--
营业总收入	1,308,600.74	1,532,476.28	1,550,207.35	347,410.69
经营性业务利润	232,500.78	202,573.35	76,771.87	32,633.35
投资收益	1,228.03	-2,238.63	6.87	-623.17
净利润	201,353.83	170,041.55	61,135.35	29,791.13
EBIT	216,489.96	184,992.59	65,904.62	--
EBITDA	234,070.13	208,435.96	97,325.69	--
经营活动产生的现金流量净额	175,729.20	172,733.29	109,131.71	8,090.58
投资活动产生的现金流量净额	-121,065.46	-129,671.13	46,718.59	-71,818.83
筹资活动产生的现金流量净额	111,280.25	-15,106.58	-52,139.71	39,068.07
财务指标	2021	2022	2023	2024.3
营业毛利率（%）	51.41	51.61	47.50	47.17
期间费用率（%）	33.51	38.51	43.09	37.93
EBIT 利润率（%）	16.54	12.07	4.25	--
总资产收益率（%）	25.65	15.40	4.94	--
流动比率（X）	1.95	1.92	1.87	1.92
速动比率（X）	1.43	1.42	1.36	1.39
存货周转率（X）	3.44	2.79	2.83	2.55*
应收账款周转率（X）	8.52	8.20	8.55	8.91*
资产负债率（%）	52.36	51.69	51.09	49.87
总资本化比率（%）	19.60	22.96	24.84	27.15
短期债务/总债务（%）	24.95	47.89	44.43	52.37
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务（X）	1.41	0.90	0.47	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务（X）	5.65	1.87	1.05	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	241.71	30.69	15.49	--
总债务/EBITDA（X）	0.53	0.92	2.22	--
EBITDA/短期债务（X）	7.53	2.27	1.01	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	321.96	37.04	13.81	--
EBIT 利息保障倍数（X）	297.78	32.87	9.35	--
FFO/总债务（X）	1.91	1.16	0.46	--

注：2024 年一季报未经审计，带*指标已经年化处理。

附三：基本财务指标的计算公式

	指标	计算公式
资本结构	短期债务	短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整
	资产负债率	负债总额/资产总额
	总资本化比率	总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
	利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
	长期投资	债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资
经营效率	应收账款周转率	营业收入/(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)
	存货周转率	营业成本/存货平均净额
	现金周转天数	(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)×360天/营业收入+存货平均净额×360天/营业成本+合同资产平均净额×360天/营业收入-应付账款平均净额×360天/(营业成本+期末存货净额-期初存货净额)
盈利能力	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率	期间费用合计/营业收入
	经营性业务利润	营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
	EBIT (息税前盈余)	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
	EBITDA (息税折旧摊销前盈余)	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	总资产收益率	EBIT/总资产平均余额
	EBIT 利润率	EBIT/营业收入
现金流	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	经调整的经营活动产生的现金流量净额	经营活动产生的现金流量净额-购建固定资产无形资产和其他长期资产支付的现金中资本化的研发支出-分配股利利润或偿付利息支付的现金中利息支出和混合型证券股利支出
	FFO	经调整的经营活动产生的现金流量净额-营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)
偿债能力	EBIT 利息保障倍数	EBIT/利息支出
	EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出

注：1、“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用；2、根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15 号），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附四：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
aa	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
b	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
ccc	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
cc	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

注：[1]除 aaa 级，ccc 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

[2]个体信用评估：通过分析受评主体的经营风险和财务风险，在不考虑外部特殊支持情况下，对其自身信用实力的评估。特殊支持指政府或股东为了避免受评主体违约，对受评主体所提供的日常业务之外的任何援助。

主体等级符号	含义
AAA	受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

短期债项等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



独立 · 客观 · 专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn